



2019 年 2 月 18 日 星期一

锌周报

联系人 黄蕾
 电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	观点		中期展望
锌	上周锌价高位回落。一方面，受到国内宏观乐观情绪带动，节前锌价优势强劲，伦锌在春节期间受到中美关系担忧的市场情绪影响冲高回落。沪锌开市补跌。另一方面，节后社会库存持续回升，出现积压，而下游消费启动缓慢，现货升水回落。但锌价回落下方 20 日均线与 21000 元/吨整数位双重支撑仍有一定强度，短期仍是空头止盈的心理位，结合宏观情绪或有缓和。同时，销区现货采购逐步开始活跃，关注升水变化。后期看，市场普遍接受一二季度供应将保持紧张的预期，伦锌可用库存极端低位，旺季到来有挤仓风险，价格调整后还有上涨动力。此外，虽然韩国高丽亚铅冶炼厂火情已及时扑灭，但涉及到后续生产检查等关系，对铅锌生产或仍将产生影响，后期需持续关注。另外，关注本周中美华盛顿进一步谈判情况。		锌矿端增长，中长期偏空
	操作建议:	逢低做多	
	风险因素:	宏观系统性风险	

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 锌	21,400	-995	-4.44	628,174	455,560	元/吨
LME 锌	2,664	-35	-1.30			美元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

沪锌主力换月至 Zn1904 合约，期价开盘补跌，随后震荡下行至 21000 一线获得支撑，最终收至 21235 元/吨，周度跌幅达 4.04%，成交量报收 809014 吨，持仓量报收 172854 手。伦锌呈现探底回升走势，周中期价一度跌至 2600 一下下方，周五晚间受韩国高丽压铅锌冶炼厂突发火情的推动，锌价大幅拉涨，最终收至 2664 美元/吨，持仓量报收 259565 手。

行业方面，2 月 2 日，澳大利亚东部昆士兰州部分地区发生洪水，可能会扰乱至北部汤斯维尔港的出口锌的铁路运输，该线路可能会停运至少一个月，而汤斯维尔港向外发运澳洲约 40%的锌产量，相当于每年 70 万吨左右，或 5%的全球供应。这条 1000 公里长的铁路线被嘉能可(Glencore)、五矿资源(MMG Ltd)和South 32等矿商用于从Isa山区运输锌和铅精矿。嘉能可表示，其在昆士兰北部的业务仍在继续，并正在监控交通网络状况。而 MMG 则表示，正考虑使用更昂贵的卡车运输。

当前洪水主要向内陆蔓延，主要影响当地的运输的一些情况，对于整个地区的矿冶生产方面未有较多影响。同时，澳洲当地炼厂亦较多，部分铅锌精矿当地存在消化，虽有部分出口，但到此港口的量影响亦较小，故整体影响暂不大。同时嘉能可等多表示，当地业务仍在继续，未有较大影响。

南方铜业锌产量从 2017 年的 6.9 万吨同比增长 3.1%至 2018 年的 7.1 万吨，主要原因是 IMMSA 矿山产量增加。

SMM: 1 月精炼锌产量 43.36 万吨，环比减少 3.31%，同比减少 11.46%。1 月份株洲冶炼集团老厂关停拆解，新厂产能释放缓慢，产量继续下降，且 1 月份新增河池南方因电力等因素减产检修，汉中锌业产量持稳上月暂未恢复，整体大厂上贡献较多减量。2 月份，适逢春节，除湖南湘西部分炼企放假一个月停产外，其他多保持正常生产状态。预计 2 月精炼锌产量 43.16 万吨，同比减少 6%，环比继续微降 0.47%。

现货市场，上海市场 0#锌对沪锌 1902 合约自贴水 10-升水 10 元/吨左右转至升水 30-50

元/吨左右；0#双燕对 2 月自升水 80-100 元/吨左右转至升水 240-260 元/吨；进口锌 SMC 供应相对充裕，维持对 0#国产锌贴水 20-平水左右。贸易商陆续归市，下游消费暂未恢复，市场以出货为主，交投氛围较为平淡，交割将近，当月次月价差迅速收窄，实际消费表现较为平淡，恢复暂不明显。广东 0#现锌对沪锌 1903 合约贴水 20 元/吨至平水附近，收窄 90 元/吨左右。炼厂节前库存积压，积极出货，市场流通货源明显增多，出货氛围十分积极，供给宽松，出货不畅之下，周内升水录得进一步下调，下游有部分已逐步开工，成交虽有回暖，但仍不及正常水平。天津市场 0#现锌对 1903 合约升水 100-180 元/吨附近，扩大了 80 元/吨左右，津市较沪市由节前的贴水 70 元/吨转至升水 70 元/吨。炼厂正常出货，大厂陆续恢复生产，消费存在复苏预期，持货商挺价意愿逐渐增强，周初下游尚未复工，拿货意愿不强，周中下游大多进入复工周期，叠加盘面下挫，备库意愿稍有显现。

LME 锌又平水转为小幅贴水，截至 2 月 15 日，贴水报收 2 美元/吨。2 月 15 日 LME 库存降至 93450 吨，环比减少 16475 吨，降至逾 11 年最低水平。保税区锌库存增速较为平稳，较节前最后工作日累增 5000 吨至 8.62 万吨。因春节假期等原因进入传统累库阶段，截止 2 月 15 日，社会锌锭库存较节前已累计增长 5.67 万吨至 18.70 万吨，累库幅度创下历史以来最高增长量。虽当前库存基数仍偏低，但库存迅猛增长带来的供给压力明显加大。

上周锌价高位回落。一方面，受到国内宏观乐观情绪带动，节前锌价优势强劲，伦锌在春节期间受到中美关系担忧的市场情绪影响冲高回落。沪锌开市补跌。另一方面，节后社会库存持续回升，出现积压，而下游消费启动缓慢，现货升水回落。但锌价回落下方 20 日均线与 21000 元/吨整数位双重支撑仍有一定强度，短期仍是空头止盈的心理位，结合宏观情绪或有缓和。同时，销区现货采购逐步开始活跃，关注升水变化。后期看，市场普遍接受一、二季度供应将保持紧张的预期，伦锌可用库存极端低位，旺季到来有挤仓风险，价格调整后还有上涨动力。此外，虽然韩国高丽亚铅冶炼厂火情已及时扑灭，但涉及到后续生产检查等关系，对铅锌生产或仍将产生影响，后期需持续关注。另外，关注本周中美华盛顿进一步谈判情况。

三、相关图表

图 1 沪锌伦锌价格走势

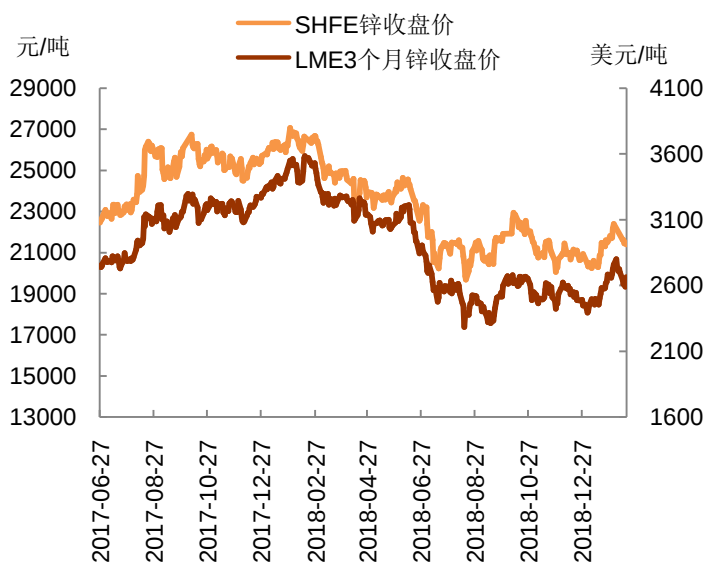


图 2 内外盘比价



数据来源：wind 资讯，铜冠金源期货

图 3 现货升贴水



图 4 LME 升贴水

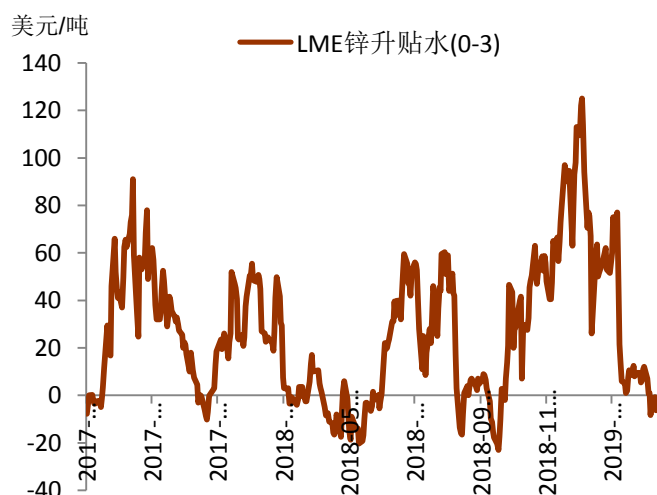


图 5 上期所库存

图 6 LME 库存

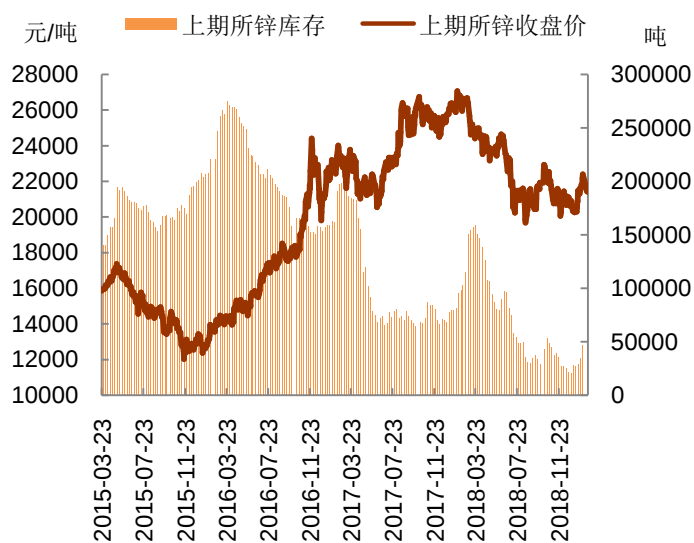


图 7 社会库存

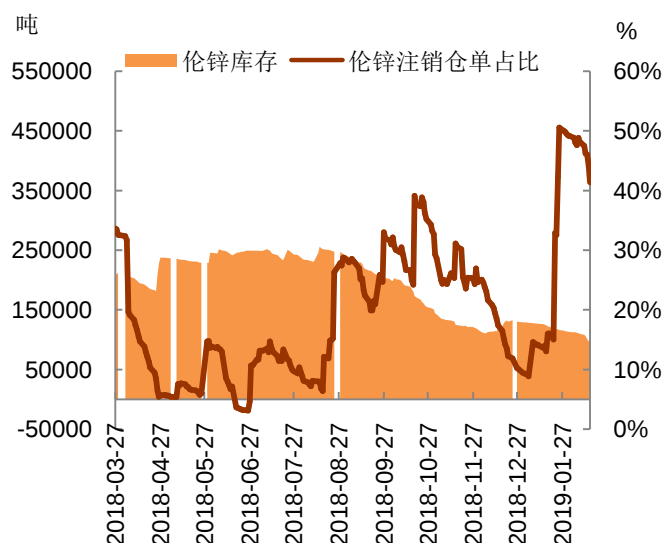


图 8 保税区库存

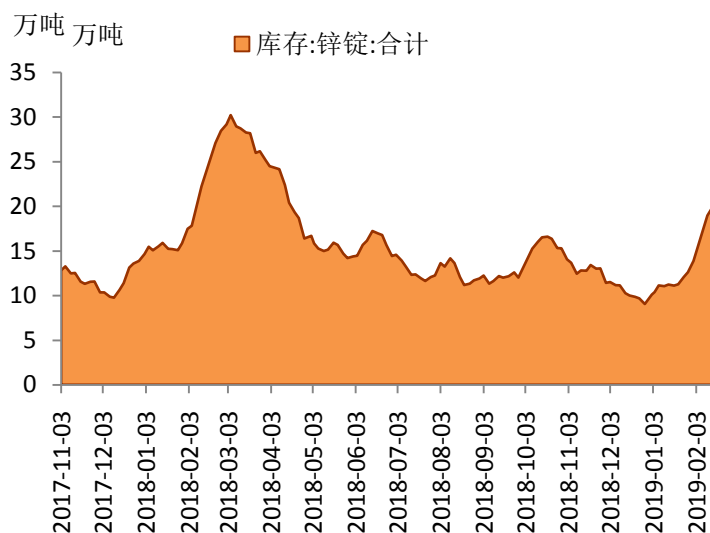


图 9 冶炼厂利润

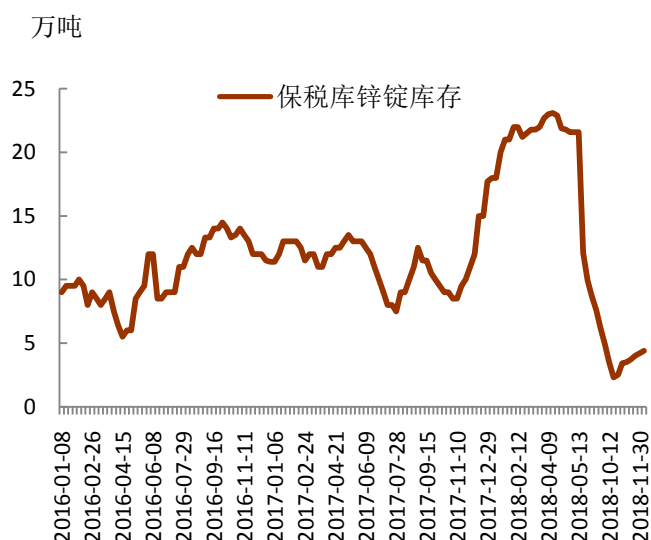
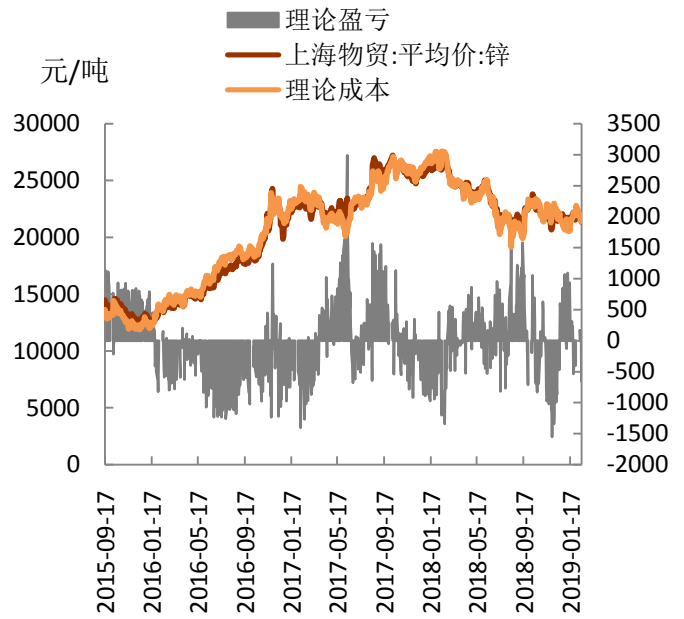
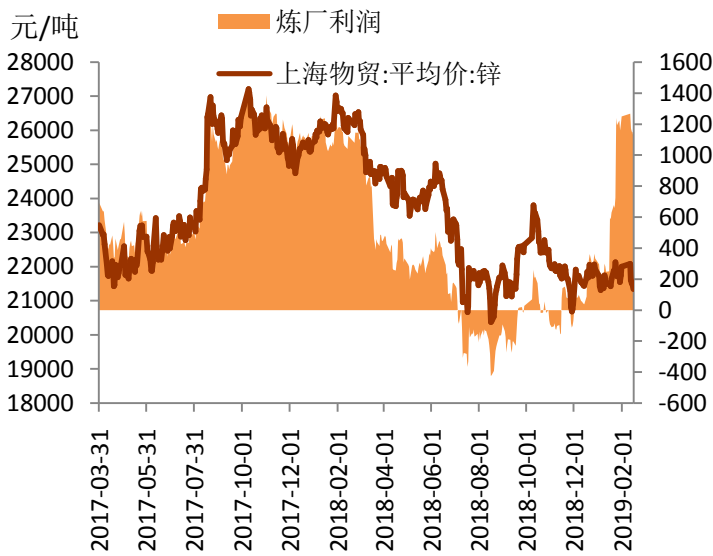


图 10 精炼锌进口盈亏



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

图 11 国内外锌矿加工费情况

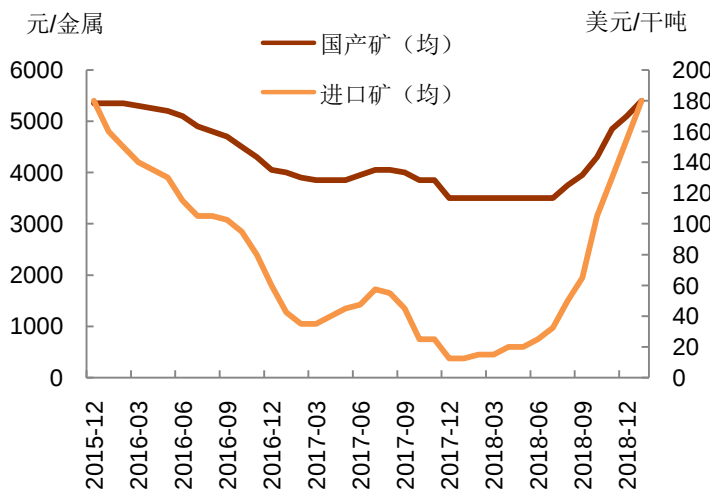
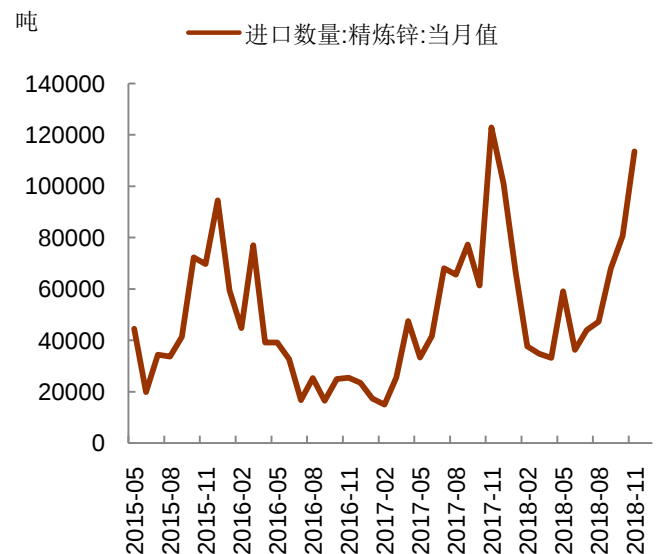


图 12 精炼锌进出口情况



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号

1803、2104B 室

电话：021-68400688

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河

世纪大厦 A 栋 2908 室

电话：0755-82874655

大连营业部

大连市河口区会展路 129 号期货大厦

2506B

电话：0411-84803386



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201

电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财

富广场 A2506 室

电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。